

ISSN 2413-0117

ВІСНИК КНУТД №2 (97), 2016

ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

УДК 336.711.642:339.721

Олександра М. Левченко

*Центрально-Європейський університет***НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНИМИ
ЗОЛOTOВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ**

У статті сформовано напрями управління міжнародними золотовалютними резервами, розглянуто методи управління золотовалютними резервами центральних банків різних країн світу та систематизовано наслідки управління ЗВР для України.

Ключові слова: золотовалютні резерви; управління; валютний курс; Національний банк України.

Александра М. Левченко

*Центрально-Европейский университет***НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ
МЕЖДУНАРОДНЫМИ ЗОЛOTOВАЛЮТНЫМИ РЕЗЕРВАМИ**

В статье сформированы направления управления международными золотовалютными резервами, рассмотрены методы управления золотовалютными резервами центральных банков разных стран мира и систематизированы последствия управления ЗВР для Украины.

Ключевые слова: золотовалютные резервы; управление; валютный курс; Национальный банк Украины.

Oleksandra M. Levchenko

*Central European University***DIRECTIONS FOR IMPROVING THE SYSTEM OF INTERNATIONAL FOREIGN
EXCHANGE RESERVES MANAGEMENT**

The article considers the issues of international foreign exchange reserves management, examines the methods of managing foreign exchange reserves by Central banks of different world countries and provides a comprehensive analysis of foreign exchange reserves management effects for Ukraine.

Keywords: foreign exchange reserves; management; exchange rate; National Bank of Ukraine.

Золотовалютний резерв (ЗВР) України є важливим індикатором і важелем впливу на стан економіки. Він має забезпечувати стабільність грошової системи і фінансів країни, бути показником збалансованості та ефективності економіки. Ці потреби визначають цілі накопичення золотовалютних резервів та визначають методи управління ними.

Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Управління золотовалютними резервами країни є органічною складовою валютної політики центрального банку, що безпосередньо впливає на можливості ефективного використання ним основних інструментів валютного регулювання та забезпечення стабільності національної валюти, (підтримувати на потрібному рівні попит і пропозицію на них та обмінний курс національної валюти).

Так, Лупін О.Б. зазначає, що «проблема управління золотовалютними резервами є новою для незалежної України. За часів Радянського Союзу управління золотовалютними резервами здійснювалося централізовано Держбанком СРСР та Зовнішекономбанком СРСР. Це спонукало Національний банк України самостійно, практично “з нуля” формувати механізм управління золотовалютними резервами» [4, с. 2].

Аналізуючи практику управління ЗВР в країнах світу, приходимо до висновку, що недостатня увага центральних банків до питань управління золотовалютними резервами може призвести до значних фінансових втрат, які не тільки зменшують обсяг золотовалютних резервів, але й негативно впливають на авторитет центрального банку як провідника грошово-кредитної та валютної політики країни, що повною мірою відповідає сучасному стану в Україні.

Аналіз останніх публікацій по проблемі. Дослідженню ЗВР значну увагу приділяли як вітчизняні, так і іноземні науковці та економісти-практики. Напрямки досліджень різноманітні. Теоретичним засадам щодо сутності та призначення ЗВР присвячено праці О. Дзюблюка, М. Савлука, А. Мороза, М. Пуховкіної та інших. Питання визначення рівня достатності золотовалютних резервів досліджуються в працях О. Лупіна. Перебували в полі зору і питання формування оптимальної структури золотовалютних резервів та загальний механізм управління, якими опікувалися Ф. Журавка, О. Лупін, Г. Фетісова. Окрім зазначених напрямків, необхідно відмітити праці щодо недоліків політики управління та звітування, які перебували в полі зору В. Гейця. Заслужують на увагу питання щодо безконтрольного розміщення та недолугого юридичного супроводу операцій з ЗВР, на яких акцентують увагу А.Т. Ковальчук, А.В. Матіос.

Невирішені частини дослідження Банківська система, як складова фінансового ринку має стати джерелом інноваційного впливу на економічні процеси держави, значно підвищувати методи управління у зв'язку з поступальним розвитком світового фінансового ринку, зростанням складності, комплексності фінансових інструментів та рівня ризиків.

Визначення завдань фінансового менеджменту золотовалютних резервів України на сучасному етапі розвитку економіки полягає не тільки в їх формуванні, зберіганні, використанні, але і оптимальному формуванні самої структури та вмілому отриманню доходів від розміщення, мати стратегію щодо нарощення обсягів ЗВР з метою достатності, нівелюючи рівень ризиків та вплив кон'юнктури фінансових ринків, приймаючи до уваги вимоги національного (цивільного, господарського, податкового) та міжнародного права.

Мета цього дослідження полягає в тому, щоб виокремити та проаналізувати зміни яких потребує сучасне управління ЗВР України з огляду на функції, беручи до уваги їх особливі фінансово-економічні властивості та визначити на скільки негативною практикою є надання необмеженого права НБУ щодо ЗВР та методів управління, які НБУ застосовує на сучасному етапі, потреби в подальшому вдосконаленні.

Виклад основних результатів та їх обґрунтування. Згідно Закону України «Про Національний банк України» НБУ забезпечує управління золотовалютними резервами держави, здійснюючи валютні інтервенції шляхом купівлі-продажу валютних цінностей на валютних ринках з метою впливу на курс національної валюти щодо іноземних валют і

на загальний попит та пропозицію грошей в Україні [2]. Поповнення та використання ЗВР НБУ представлено в таблиці 1.

Таблиця 1

Операції з ЗВР

Поповнення ЗВР	Використання ЗВР
<ul style="list-style-type: none"> ✓ купівля монетарного золота та іноземної валюти; ✓ отримання доходів від операцій з іноземною валютою, банківськими металами та іншими міжнародно визнаними резервними активами; ✓ залучення НБУ валютних коштів від міжнародних фінансових організацій, центральних банків іноземних держав та інших кредиторів. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ продаж валюти на фінансових ринках для проведення грошово-кредитної політики, включаючи політику обмінного курсу; ✓ витрати за операціями з іноземною валютою, монетарними металами; ✓ повернення НБУ валютних коштів МФО, іноземним ЦБ та іншим кредиторам, включаючи відсотки; ✓ участь у формуванні капіталу і діяльності МФО відповідно до статті 43 Закону України «Про Національний банк України» [2].

Доцільно визначити функції, які покликані виконувати офіційні золотовалютні резерви, рис. 1.

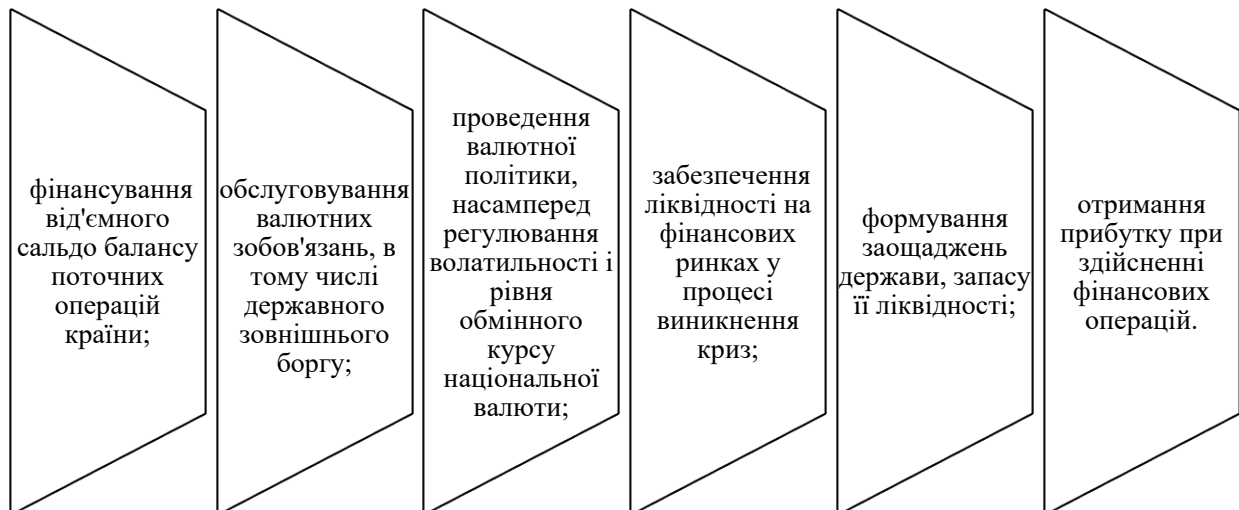


Рис. 1 Функції ЗВР України

Сума золотовалютного резервує частиною національного багатства України до складу якої входять активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні. Основним призначенням ЗВР беззаперечно є трансакційне, інтервенційне, фінансово-економічне, рис. 2.

транзакційне призначення золотовалютних резервів, спрямоване на обслуговування зв'язків національної економіки зі світовою;

інтервенційне призначення резервів, спрямоване на підтримку зовнішньої та внутрішньої вартості національних грошей;

фінансово-економічне призначення резервів спрямоване на підтримання платоспроможності країни на світовому ринку та визначення її рейтингових оцінок, отримання дохідності за мінімальної ризиковості;

Рис. 2. Призначення ЗВР

Досягнення цих цілей залежить від достатності обсягу золотовалютних резервів та ефективності механізму їх використання. У зв'язку з цим виникає ряд проблем з використанням цього регулятивного інструменту:

- ➔ проблема оптимізації обсягу золотовалютних резервів;
- ➔ проблема інтервенційного їх використання;
- ➔ проблема розміщення резервів та ін. [4].

Потреба держави в обсягах золотовалютних резервів залежить від наступних чинників, рис. 3.

Оптимізація розміру золотовалютних резервів має важливе економічне значення тому, що занижений їх обсяг погіршує платоспроможність країни на світовому ринку та обмежує регулятивні можливості держави у монетарній сфері, а завищений - призводить до заморожування значної частини національного багатства країни на тривалий період.

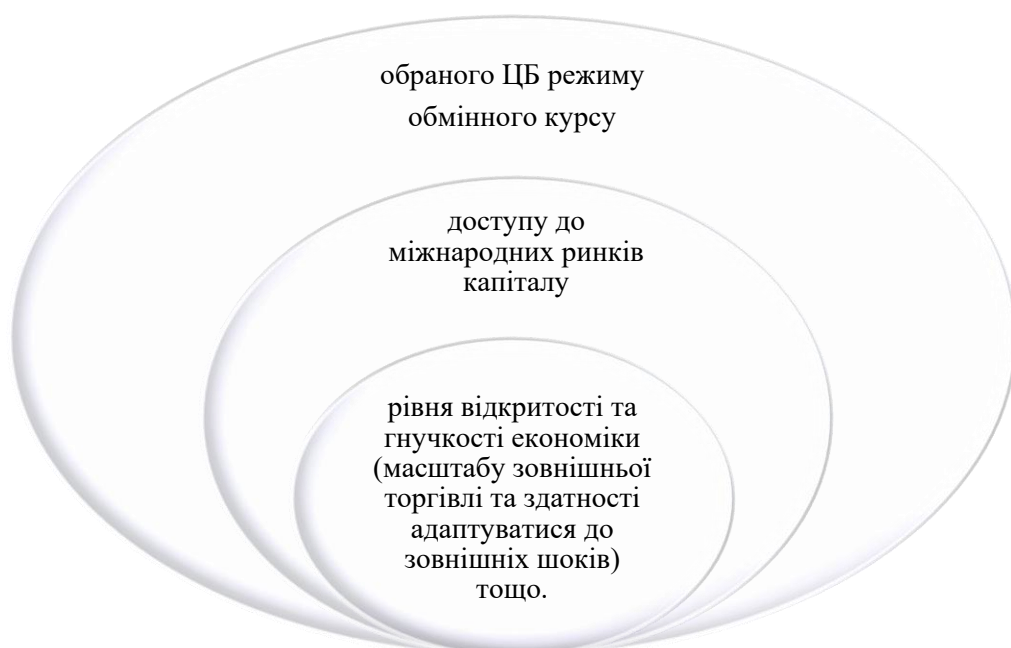


Рис. 3. Визначені чинники впливу на обсяги золотовалютних резервів

Практичне вирішення цього питання виявилось набагато складнішим, ніж це може видатися на перший погляд. Широке коло чинників, що визначають необхідність формування резервів та впливають на обсяги цих резервів, практично унеможлиблює вироблення універсального правила їх оптимізації, придатного для будь-якої країни і в будь-яких умовах. Не випадково фактичні обсяги цих резервів істотно коливаються в розрізі окремих країн світу. На підтвердження даного висновку приведемо статистику золотовалютних резервів деяких країн світу за опублікованими даними Всесвітнього банку, табл. 2.

Таблиця 2

Золотовалютні резерви окремих країн світу, млрд. дол. США [12]

Країни	ЗВР, станом на 01.01.2015 року
Грузія	2,699
Білорусія	5,068
Україна	7,533
Литва	8,730
Польща	100,452
Франція	143,977
Німеччина	193,485
Росія	386,600
США	434,417

Міжнародні резерви розраховуються в доларах США. Вони представлені у вигляді монетарного золота, іноземної валюти та державних цінних паперів, деномінованих в цих валютах; туди можуть також включатися залишки на рахунках в міжнародних організаціях. Істотне зниження резерву означає дефіцит іноземної валюти в економіці. Наслідком цього стає підвищення попиту на валютні цінності в економіці та їх подорожчання, тобто зниження обмінного курсу національної грошової одиниці, що спричинює інфляцію.

В таблиці 3 представлено статистику та динаміку зміни золотовалютних резервів НБУ з 2003 року по 2016 рік [4].

Таблиця 3

Розмір ЗВР України з 1993 року по 2016 рік

Дата (на 1 січня)	Розмір ЗВР, млрд. дол. США	Приріст (до попереднього року)	
		млрд. дол. США	%
1993	0,468		
1994	0,166	-0.302	- 64.53
1995	0,664	+ 0.498	+ 300.00
1996	1,07	+ 0.406	+ 61.14
1997	1,97	+ 0.9	+ 84.11
1998	2,36	+ 0.39	+ 19.80
1999	0,79	-1.57	- 66.53
2000	1,09	+ 0.3	+ 37.97
2001	1,48	+ 0.39	+ 35.78

Продовження таблиці 3

2002	3,3	+ 1.82	+ 122.97
2003	3,36	+ 0.06	+ 1.82
2004	6,95	+ 3.59	+ 106.85
2005	9,72	+ 2.77	+ 39.86
2006	19,39	+ 9.67	+ 99.49
2007	22,36	+ 2.97	+ 15.32
2008	31,79	+ 9.43	+ 42.17
2009	34,57	+ 2.78	+ 8.74
2010	26,5	-8.07	- 23.34
2011	34,58	+ 8.08	+ 30.49
2012	31,8	-2.78	- 8.04
2013	24,546	- 7.254	- 22.81
2014	20,415	- 4.131	- 16.83
2015	7,533	- 12.88	- 63.1
2016	13,300	+ 5,767	+ 76,56

Структура міжнародних резервів України за станом на кінець періоду представлена в табл. 4.

Таблиця 4

Міжнародні резерви НБУ, млн. дол. США [4]

Складові	Грудень 2015	Січень 2016	Лютий 2016	Відхилення (+,-)	
				2016/2015	2016/2016
Офіційні резервні активи	13299,99	13441,59	13489,50	+211,6	+47,91
Резерви в іноземній валюті	12359,23	12399,55	12395,44	+40,32	-4,11
Резервна позиція в МВФ	0,03	0,03	0,03	0,0	0,0
Спеціальні права запозичення	8,82	62,63	8,59	+53,81	-54,04
Золото	931,91	979,38	1085,44	+47,47	+106,06
Інші резервні активи	-	-	-		

Джерело: побудовано на основі даних офіційного сайту НБУ

Сума резервних активів в січні 2016 року збільшилася на 211,6 млн. дол. США по відношенню до суми грудня 2015 року, а в лютому - збільшення становить всього 47,91 млн. дол. США по відношенню до суми січня 2016 року. Резерви в іноземній валюті в січні 2016 року збільшено на 40,32 млн. дол. США в порівнянні з показником грудня 2015 року, а вже в лютому показник зменшено на 4,11 млн. дол. США по відношенню до січня 2016 року. Спеціальні права запозичення в лютому 2016 року зменшилися по відношенню до показника грудня 2015 року 0,23 млн. дол. США. Золото зберігає тенденцію до збільшення по відношенню до показника грудня 2015 року, в січні та лютому 2016 року даний показник збільшено на 47,47 та 106,06 млн. дол. США відповідно.

За перші два місяці року обсяг резервів збільшився на 1,8% або на 238 млн. доларів. Порівняно з лютим 2015 року резерви зросли в 2,4 рази. НБУ зазначає, що нарощування резервів в лютому сприяло розміщенню облігацій внутрішньої державної позики,

деномінованих у доларах США. Це забезпечило надходження на користь уряду коштів у сумі 431,3 млн. доларів.

У той же час НБУ повернув кошти по операції swap в сумі 150,1 млн. доларів США (сальдо). Також у лютому кошти резервів були спрямовані на платежі уряду щодо погашення і обслуговування державного та гарантованого державою боргу в іноземній валюті. На ці цілі за місяць було витрачено 63,2 млн. доларів США [4].

Необхідно зазначити, що темпи приросту ЗВР в світі та темпи приросту світового валового продукту за кризові роки не є сталими, табл. 5 і рис. 4.

Таблиця 5

Порівняльна характеристика показників, млрд. дол. США

№ з/п	Показники	Роки дослідження				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	ВВП (ПКС) світу	71666	98714	103554	108777	82146
1.1	Темп приросту, %		37,74	4,90	5,04	-24,48
1.2	Україна	142,3	159,4	170,8	152,1	190,0
1.3	Темп приросту, %		12,02	7,15	-10,95	24,92
2	Золотовалютні резерви світу	9520,9	11089,9	11897,5	12188,7	12082,8
2.1	Темп приросту, %		16,48	7,28	2,45	-0,87
2.2	Україна	31,795	24,546	20,415	7,533	13,299
2.3	Темп приросту, %		-22,8	-16,83	-63,10	76,54

Джерело: побудовано та розраховано на основі даних офіційного сайту НБУ та МВФ

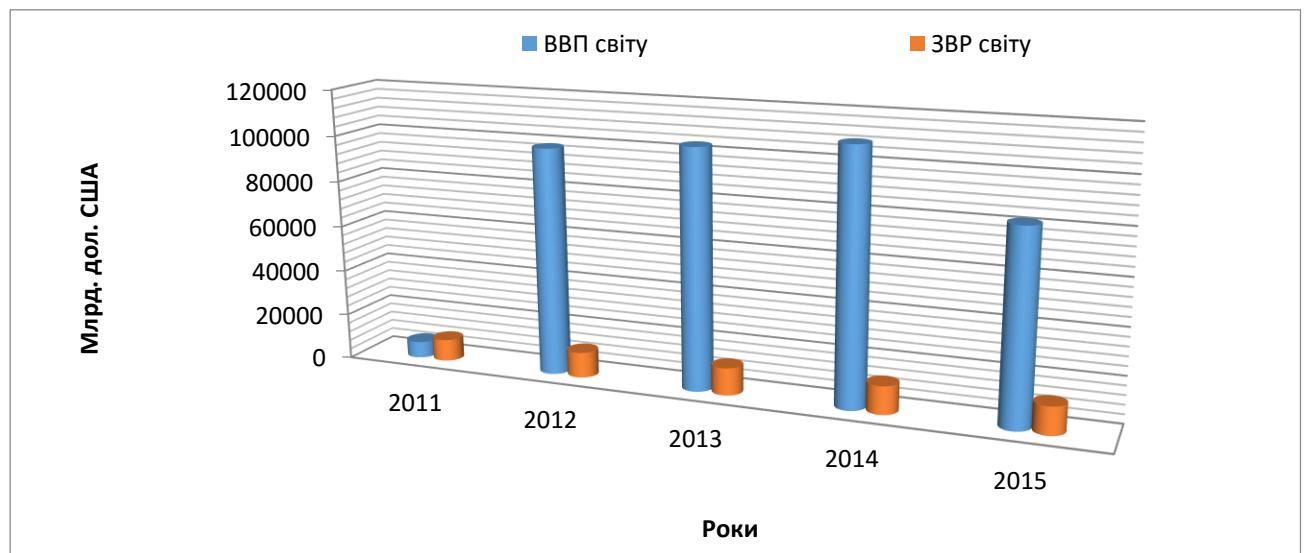


Рис. 4. Показники ВВП (ПКС) та ЗВР світу за 2011-2015 роки

В Україні за 2012-2014 роки ЗВР мають чітку тенденцію до зменшення, а в 2015 році зафіксоване їх збільшення по відношенню до 2014 року (5766 млрд. дол. США), але по відношенню до 2011 року суму резервів необхідно нарощувати.

Золотовалютні резерви окремих країн світу в 2013 - 2015 роках із зазначенням зміни їх рейтингового значення представлено в табл. 6.

Таблиця 6

ЗВР окремих країн світу в 2013 - 2015 роках, млрд. дол. США [6, 11, 12]

Держава	Місце в рейтингу	ЗВР	2013/2010	Місце в рейтингу	ЗВР	2014/2013	Місце в рейтингу	ЗВР	2015/2013	ЗВР
		2013	Тпр, %		2014, 01-02 м.	Тпр, %		2015, 4 квартал	Тпр, %	2016 01,02,03 місяці
Китай	1	3880,4	59,95	1	3726,0	-3,98	1	3300,0	-14,96	3294,0
Японія	2	1226,9	19,81	2	1288,0	4,98	2	1233,0	0,5	1248,1
Росія	5	509,7	16,0	5	493,0	-3,28	7	364,7	-28,45	386,9
Саудівська Аравія	3	737,8	79,91	3	726,0	-1,6	3	635,5	-13,87	602,0
Тайвань	*			*			5	431,5	22,24	426,0
Індія	10	298,1	8,52	9	294,0	-1,38	9	350,2	17,48	356,0
Південна Корея	8	345,7	28,04	7	352,0	1,82	6	369,6	6,91	365,9
Гонконг	9	311,2	-44,01	8	316,0	1,54		355,8	14,33	359,9
Бразилія	7	358,8	50,44	6	363,0	1,17	8	357,0	-0,5	358,7
Сінгапур	11	277,8	47,92	10	274,0	-1,37	10	247,1	-11,05	244,0
Німеччина	13	198,5	9,79	11	211,0	6,30	11	183,6	-7,51	-
Швейцарія	4	536,2	296,3	4	544,0	1,45	4	588,3	9,72	604,9
Франція	17	145,2	9,09	14	153,0	5,37	16	136,2	-6,2	-
Італія	16	145,7	9,71	15	150,0	2,95	17	135,2	-7,21	-
США	6	448,5	242,89	16	146,0	-67,45	18	119,0	-73,47	-
Польща	21	106,2	33,42	20	104,0	-2,07	22	100,8	-5,08	-
Великобританія	22	104,4	2,35	17	135,0	29,31	15	154,4	47,89	-
Канада	28	71,9	32,17	25	77,0	7,09	27	79,2	10,15	-
Норвегія	32	58,3	19,71	28	62,0	6,35	32	62,0	6,35	-
Іспанія	39	46,3	64,18	33	48,0	3,67	35	54,9	18,57	-
Україна	51	20,4	-23,02	*	15,4	-24,51	70	13,2	35,29	13,4
Чилі	43	41,1	62,45	37	40	2,68	42	38,2	7,06	-
Відсутні дані										

Свої визначені рейтингові місця за весь період дослідження зберегли тільки Китай (1), Японія (2), Саудівська Аравія (3), Швейцарія (4), решта країн їх змінювала, причому як в сторону їх зниження так і в сторону їх підвищення, що чітко демонструє таблиця 6.

Далі перейдемо до структури ЗВР окремих країн, таблиця 7 [11, 12].

Таблиця 7

Структура ЗВР окремих груп країн світу, станом на 01.01.2015 року, в млн. дол. США

Країни	ЗВР 2015 року	Золото, в тонах	Доля золота в ЗВР, в %	Порівняно з 2014 роком
Розвинені країни	4 995 308	21 979,0	16,9	4 243 390
Європа	758 764	2 058,9	10,4	920 180
Азія	5 469 254	2 614,5	1,8	5 431 182
Америка	767 390	304,0	1,5	745 287
Африка	92 046	229,6	9,5	93 128
Всього	12 082 762	27 185,9	8,6	12 188 670

Джерело: складено автором на основі даних офіційного сайту МВФ та Вікіпедії

Станом на 01.01.2015 року загальний обсяг міжнародних резервів 70 країн вибірки склав 12 082,8 млрд. дол. США, що на 1% менше, ніж в 2013 році. Зниження валютної складової склалося в розмірі 110,5 млрд. дол. США, а компонент монетарного золота, навпаки, збільшився на 1,1 млрд. дол. США. На резервні активи розвинених країн, що склали 4995,3 млрд. дол. США, доводилося 41,3% сукупної величини (в 2013 р. - 41,0%). Серед найбільших власників групи - Японія (10,4%), держави ЕВС, включаючи ЄЦБ (6,2%), Швейцарія (4,5%) і Сполучені Штати (3,6%). У групі країн з ринками, що формуються і розвиваються країн три чверті резервів зосереджено в азіатському регіоні. Так, сумарна величина резервних активів азіатських власників відповідала 45,3% сукупних світових резервів. Традиційно, найбільшим утримувачем міжнародних резервів в групі залишається Китай - 3 891,3 млрд. дол. США (32,2%). На країни Північної, Південної і Центральної Америки, які мають резервними активами в 767,4 млрд. доларів США, припадає близько 6,4%. Резерви країн Європи, чия частка не досягала 6,3%, оцінювалися приблизно в 758,8 млрд. доларів США, в 2014 році відбулося їх зменшення на 17,5%. Основний внесок у скорочення активів внесли Україна, знизилася міжнародні резерви на 63%, Вірменія (на 34%), Росія, Білорусь і Молдова (по 24%). Структура міжнародних резервів розвинених країн відрізняється порівняно великою питомою вагою монетарного золота. Частка металу в офіційних авуарах країн Економічного і валютного союзу (ЕВС) і Європейського центрального банку (ЄЦБ), оцінюється в середньому в 55,9%, в тому числі в Португалії - 75,2%, в Греції - 69,8%, Німеччини - 67,7%. У складі резервів країн, що розвиваються частка золота невелика - 2,8%, відносно вище питома вага металу в резервах золотодобувних країн і деяких країн СНД.

Частка запасів золота, якими володіють країни розвиненого світу (21 979,0 тон), в сукупних офіційних авуарах країн вибірки склала 80,8%. Найбільшим утримувачем золота є Сполучені штати Америки (8 133,5 тон). Лідером за запасами золота серед країн, що розвиваються і країн з ринками, що формуються є Китай з оголошеним накопиченням 1054,1 тони. Протягом 2014 року золотий запас розвинених країн практично не змінився. Країни, що розвиваються і країни з ринками, що формуються, навпаки, значно збільшили заощадження в золоті. Найбільш активно наросли авуари в дорогоцінних металах Росія - на 173 тони, Казахстан - на 48 тон, Туреччина - на 9,4 тон. У 2014 році міжнародні резерви Росії скоротилися на 124,1 млрд. доларів США, в результаті чого країна серед найбільших власників міжнародних резервів перемістилася на 7-у позицію після Китаю, Японії, Саудівської Аравії, Швейцарії, США, Тайваню. Розмір золотого запасу Російської Федерації за станом на 1 січня 2015 року досяг чергового історичного максимуму - 1208,2 тони і на тлі стиснення валютного компонента міжнародних резервів відбулося зростання золотої складової в складі резервних активів з 7,8% на 1 січня 2014 року до 12% на 1 січня 2015 року.

Мета управління міжнародними золотовалютними резервами країни полягає у забезпеченні максимальної ефективності їх використання, а саме: забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності та дохідності золотовалютного резерву, рис. 5.

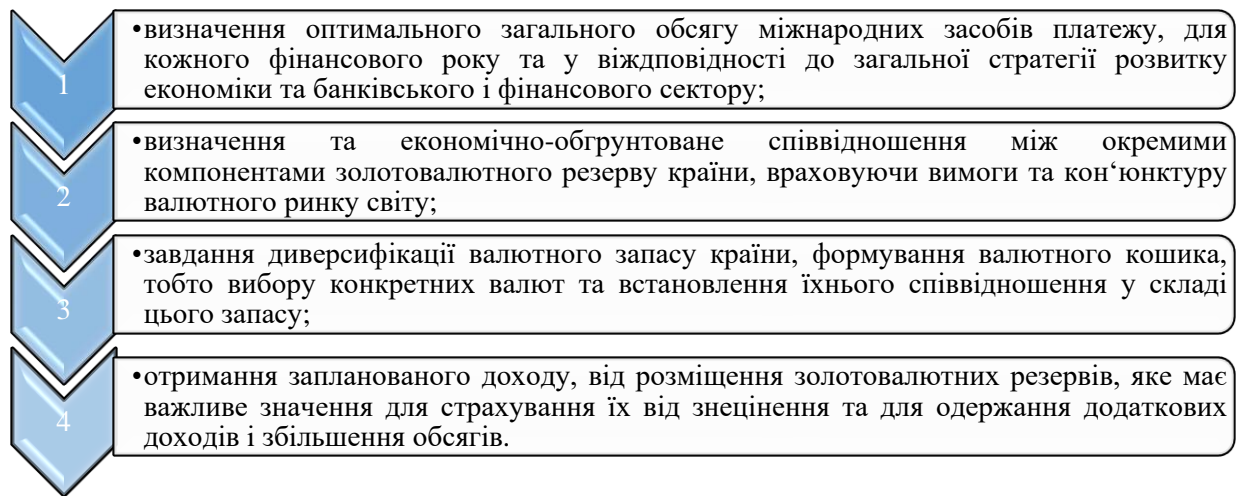


Рис. 5. Завдання та напрями ефективного управління ЗВР країни

Найголовніше питання сьогодення – це наслідки управління ЗВР для України. Зупинимося на виконанні головних завдань управління ЗВР країни за досліджуваний період. Для цього порівняємо методи управління золотовалютними резервами центральних банків різних країн світу в тому числі і України, табл. 5.

Таблиця 8

Методи управління золотовалютними резервами

№ з/п	Країни світу	Україна	Наслідки для економіки
1	Валютні резерви розміщуються в найбільш надійних фінансових (банківських) установах та інвестуються на вигідних для власника (держави) умовах в іноземні фінансові активи	Резервуючи практично всі валютні надходження НБУ не узгоджує своїх дій ні з ВРУ, ні з КМУ. Керівництво НБУ монополює та безконтрольно розпоряджається і розміщує їх за межами держави	Третина валютних резервів (за даними експертів) виявилася недоступною для української держави (валютні запаси застрягли на рахунках збанкрутілого банку Lehman Brothers та американського банківського ритейлера Wachovia) Як показали подальші події, наші валютні вклади за кордоном юридично не були захищені виходячи з інтересів української держави
2	Мають стабілізаційні фонди	Не має	Ризик валютний, ризик ринковий, правовий ризик, операційний ризик
3	Країни світу переходять до мультивалютної системи з кількома міжрегіональними (резервними) валютами	НБУ утримує свої валютні резерви переважно в доларах США	Ризик валютний ризик ринковий, правовий ризик, операційний ризик

Продовження таблиці 8

4	Інформація є більш публічною, є звітність по використанню ЗВР	Інформація стосовно формування, умов розміщення і фактичного використання валютних резервів української держави є абсолютно закритою навіть для її найвищих владних органів – Парламенту та Уряду, а також є недоступною для визначеного Конституцією України наглядового органу – Ради Національного банку України	Ризик валютний, ризик ринковий, правовий ризик, операційний ризик, ризик втрати ЗВР
5	Обов'язковий продаж валютних надходжень резидентів від здійснення експортних операцій не є загальноприйнятою практикою.	НБУ в останнє десятиліття активно резервувало практично всі валютні надходження України від 100% до 75 % на сьогодні.	Адміністративне стримування курсу валют
6	В топ-5 країн з найгіршими показниками інфляції входять також Південний Судан (41%), Сирія (33%), Ємен (30%) і Аргентина (27,6%). Росія в даному рейтингу займає 216-е місце з показником 15,4%, а Білорусь — 214-е з показником 15% [9]	Згідно рейтингу ЦРУ США по змінам споживчих цін в різних країнах в порівнянні з 2015 роком, сама висока інфляція серед 225 країн зафіксована в Україні — 49%. [9]	Найвища інфляція серед 225 країн .
7	Обсяг ЗВР та грошової маси в обороті зумовлює певний внутрішній зв'язок між цими двома макроекономічними явищами	грошова маса в обороті, впливає на їх стабільність	Знецінення гривні в з рази і більше

Дані таблиці 8 свідчать про невтішну картину, яку маємо в фінансовому секторі економіки, який пов'язує з ефективністю використання ЗВР країни. Може причини в кадровому забезпеченні НБУ? Американське видання Global Finance вважає голову Національного банку України Валерію Гонтареву одним з найменш успішних голів центробанків світу за підсумками 2015 року. Керівник українського центробанку отримала від експертів видання оцінку "С", ненабагато випередивши глав ЦБ Венесуели, Гватемали і Узбекистану, і розташувавшись на одному рівні з керівниками національних банків Іраку і Нігерії. Таким чином, з оцінкою, яка приблизно відповідає вітчизняній "трійці", Валерія Гонтарева потрапила до десятки найгірших банкірів світу [10].

В даному дослідженні ми не висвітлювали економічні показники, які застосовуються для аналізу ЗВР та їх оптимізації.

Висновки та перспективи подальших досліджень. За матеріалами проведеного дослідження обґрунтовані висновки. 1. ЗВР не виконують функцій в повному обсязі і не є гарантією стабільності грошової системи в періоди світових фінансових криз та не виконують свою функцію забезпечення стабільності національної грошової одиниці.

2. Потреби в резервах, у їх інтервенційному призначенні залежать насамперед від обсягів грошової маси, яка функціонує у внутрішньому обороті країни.

3. НБУ не виконав свою основну функцію, визначену Конституцією України (ст. 99) щодо забезпечення стабільності грошової одиниці, але керівництво НБУ при цьому не понесло жодної відповідальності [1, 2].

4. Для неухильного виконання конституційної вимоги стосовно забезпечення стабільності національної валюти згідно статті 36 ЗУ «Про НБУ» [2] дає досить широкі повноваження (використання ЗВР, купує та продає цінні папери, встановлює і змінює ставку рефінансування та застосовує інші інструменти регулювання грошової маси в обігу), які НБУ не використані з необхідним економічно-фінансовим ефектом для країни.

5. Методи управління золотовалютними резервами держави є непрофесійними. За 2015 рік національна українська валюта гривня девальвувала приблизно на 50%, а зростання споживчих цін склало 43,3% [12].

6. Є нагальна потреба в розкритті інформації щодо ЗВР. Сьогодні НБУ по-суті є «державою в державі». Одним з головних недоліків політики управління золотовалютними резервами НБУ є відсутність транспарентності (прозорого інформування суспільства) за позитивними результатами, а також за негативними наслідками такого управління.

Подальші дослідження мають продовжитися на предмет ліквідності та дохідності золотовалютного резерву.

Література

- 1) Конституція України: Закон України від 28.06.1996 №254к/96-ВР (з наступними змінами та доповненнями) // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua>
- 2) Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV (з наступними змінами та доповненнями) // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua>
- 3) Міжнародні резерви та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс] / Статистика НБУ – Режим доступу: www.bank.gov.ua/SDDS. – Назва з екрану.
- 4) Лупін О.Б. Управління Золотовалютними резервами Національного банку України // автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, Ірпінь, 2002 р. - с. 17 // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://disser.com.ua/contents/38700.html>
- 5) Золотовалютные резервы (ЗВР) Украины // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.imf.org/external/index.htm>

- 6) Reserve asset statistics - [www.gold.org / value / stats / statistics / gold_reserve / index.html](http://www.gold.org/value/stats/statistics/gold_reserve/index.html).
- 7) Банківська статистика [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
- 8) Золотовалютні резерви України зросли до 13,5 млрд. доларів [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/zolotovalyutnye-rezervy-ukrainy-vyrosli-13-1457030800.html>
- 9) В Украине самая высокая инфляция в мире – ЦРУ // [Електронний ресурс] - Режим доступу: today.ru/2016/03/24/v-ukraine-samaya-vysokaya-inflyaciya-v-mire-cru.html
- 10) Американские эксперты признали Гонтареву одним из худших в мире банкиров // [Електронний ресурс] - Режим доступу: [http://zn.ua/ECONOMICS/amerikanske-eksperty-priznali-gontarevu-odnim-iz-hudshih-v-mire-bankirov-201479 .html](http://zn.ua/ECONOMICS/amerikanske-eksperty-priznali-gontarevu-odnim-iz-hudshih-v-mire-bankirov-201479.html)
- 11) МВФ (Международный валютный фонд): [Електронний ресурс] - Режим доступу: [Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves](http://www.imf.org/external/press/pr160324.htm)
- 12) Список стран по международным резервам // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://ru.wikipedia.org/wiki/>